

**Torrealanaz, Ramón Fernández Hontoria y García ,  
Conde de, 1853-1934**

**Bancos nacionales de emisión y actuación del  
Banco de España en la crisis económica de 1914 /  
Conde de Torrealanaz.**

Madrid : Imprenta de Jaime Ratés Martín, 1915.

Signatura: 20408

La obra reproducida forma parte de la colección de la Biblioteca del Banco de España y ha sido escaneada dentro de su proyecto de digitalización

<http://www.bde.es/bde/es/secciones/servicios/Profesionales/Biblioteca/Biblioteca.html>

Aviso legal

*Se permite la utilización total o parcial de esta copia digital para fines sin ánimo de lucro siempre y cuando se cite la fuente*



CONDE DE TORREÁNAZ

---

# BANCOS NACIONALES DE EMISION

Y ACTUACION DEL BANCO DE ESPAÑA

EN LA CRISIS ECONÓMICA DE 1914

Discusión en la Real Academia  
de Ciencias Morales y Políticas



MADRID

IMPRENTA DE JAIME RATÉS MARTÍN

Costanilla de San Pedro, 6.

1915

408





20408

BANCODE ESPAÑA  
Eurosisistema

BIBLIOTECA



1 100007 926200

20408

# BANCOS NACIONALES DE EMISIÓN

Y ACTUACIÓN DEL BANCO DE ESPAÑA

EN LA CRISIS ECONÓMICA DE 1914



CONDE DE TORREÁNAZ

---

# BANCOS NACIONALES DE EMISION

Y ACTUACION DEL BANCO DE ESPAÑA

EN LA CRISIS ECONÓMICA DE 1914

Discusión en la Real Academia  
de Ciencias Morales y Políticas



MADRID

IMPRENTA DE JAIME RATÉS MARTÍN

Costanilla de San Pedro, 6.

1915



## ARTÍCULO 43 DE LOS ESTATUTOS

DE LA

REAL ACADEMIA DE CIENCIAS MORALES Y POLÍTICAS

---

«ART. 43. En las obras que la Academia autorice ó publique, cada autor será responsable de sus asertos y opiniones: el Cuerpo lo será únicamente de que las obras sean merecedoras de la luz pública.»

## TEMA FIJADO

POR LA

REAL ACADEMIA DE CIENCIAS MORALES Y POLÍTICAS

---

« Los Bancos privilegiados y su intervención en las crisis económicas provocadas por las guerras. Estudio comparativo en este respecto del Banco de España y sus similares en otros países. »

(Desarrollado por el Sr. Sánchez de Toca en sucesivas Conferencias. Véase su libro *Los Bancos de emisión y la política económica de la guerra moderna.*)

LIBRARY OF THE  
BANK OF SPAIN

NO. 1000

1800-1801

## DISCUSIÓN

SOBRE EL TEMA

# BANCOS NACIONALES DE EMISIÓN

Y ACTUACION DEL BANCO DE ESPAÑA

EN LA CRISIS ECONÓMICA DE 1914

~~~~~

Sesión del martes 2 de Marzo de 1915.

El **Sr. Conde de Torreánaz**: Confieso que entro con temor en esta discusión, siquiera me limite á hacer observaciones modestísimas á la brillante exposición del Sr. Sánchez de Toca, traducida en el espléndido tomo que hoy hemos recibido, y que habremos de leer con gusto; por mi parte con muchísimo agrado, en cuanto mis ocupaciones me lo consientan.

Entre tanto, contestaré á manifestaciones que recuerdo haberle oído en noches precedentes.

Decía que entraba con temor en el debate, porque el asunto es difícil y requiere preparación especial, más cuando se trata de discutir con persona que tiene grandes reservas bancarias (emplearé el símil ya que de Bancos hablamos), de las que ha dado buena prueba en sus discursos. Además, para exponer estas materias con claridad, se necesita, como en todo lo técnico, un léxico especial y adecuado, para precisar bien los conceptos y no confundir las ideas, cosa que por no emplear los términos debidos ocurre con frecuencia. Carezco yo de este léxico, porque no es esta rama de la Economía á la que me he dedicado con preferencia. Deseo prevenir, sin embargo, la objeción de que por ser Consejero del Banco de España algo deba entender. En efecto, algo se me ha pegado al oído; pero desde que soy Consejero no he pertenecido jamás á la Comisión de operaciones, que es la Comisión bancaria y técnica por excelencia, por lo que cualquiera de sus individuos podría contender ventajosamente; y en Dios y en mi ánima fío que no habré de pertenecer á ella en



adelante, por razón de esa incompetencia, que declaro y reconozco. Así y todo, me considero en el deber de intervenir, ya que no he tenido la virtud de callar fuera de sesión, contradiciendo manifestaciones del Sr. Sánchez de Toca; por lo que ahora me impongo esta sanción, no sin pedirlos antes benevolencia, para que no agravéis la pena con la severidad de vuestros juicios.

Comienzo por declarar que el Sr. Sánchez de Toca, muy acertadamente, al tratar del Banco de España y juzgar de sus operaciones, no se ha fijado en aquellas en que sólo se discute el interés privado, sino que se ha ocupado exclusivamente de las que al interés público afectan. Su Señoría ha hablado de ellas, en cuanto suponían una norma de conducta que consideraba errónea y lesiva al interés nacional. Este es el tema tratado, que del otro era imposible que nos ocupáramos; porque cuando esas operaciones se discuten es porque se niegan, y cuando se niegan entran generalmente en ellas factores de los cuales no se puede hablar, que por algo los Estatutos del Banco de España dicen que las ope-

raciones se concederán ó se negarán sin razonarlo; y yo añado que, cuando se razonan, sólo se hace por cortesía, ocultando los verdaderos motivos y alegando razones paralelas ó coincidentes, pero que no suelen ser las principales ó decisivas.

Me recuerda esto, que á fines del año 13 ó principios del 14, es decir, antes de la guerra actual, mucho antes, el Banco de España pretendió abrir una cuenta corriente en un Banco extranjero, para distribuir sus fondos convenientemente y con las mayores garantías, aun prescindiendo del interés que en poder de sus corresponsales rendían estos depósitos, y hubo de contestársele que no podía ser, porque el Banco era para los nacionales, no para los extranjeros. No creo yo que esa fuera la verdadera razón, y aún presumo la que en realidad hubiera; pero en definitiva, sabíamos lo que nos interesaba saber, y es que la cuenta corriente se negaba.

Esto aparte, el Sr. Sánchez de Toca ha reconocido que el Banco de España es un diligente administrador de sus intereses, de los de sus accionistas, cuidadoso de que

los dividendos crezcan, y es una razón más para no defender su gestión en este particular y para limitarnos á examinar aquello que es también esencial en estos Bancos: su deber de atender los altos intereses del Estado, de la industria y el comercio. Lo cual me lleva como por la mano al punto sobre el que discurrió en la última noche S. S., cuando hablaba del afán con que acudían tropel de gentes en el pasado verano á nuestra Agencia del Banco en Inglaterra, pidiendo el cambio de libras por pesetas, bien adquiriendo allí papel sobre Madrid, bien haciendo entregar aquí pesetas que allí se pagarían en libras; y decía S. S. que esto se resistía por la representación del Banco en Londres, con escándalo de cuantos lo presenciaban y, sobre todo, de las personas peritas que no comprendían semejante actitud del Banco. Esto, dicho así en general, parece incomprensible, pues es raro que el Banco se niegue á hacer operaciones provechosas. Debo, sin embargo, hacer presente, en primer término, que la política del Banco ha sido siempre de reducir en

lo posible sus existencias en poder de corresponsales extranjeros, por una porción de razones; la principal, porque donde el Banco de España debe tener sus reservas es en sus cajas: ¿para qué son las reservas metálicas sino para cambiar los billetes? Y ¿se podría hacer esto con fondos que estuvieran en el extranjero? No; ese es el motivo por el que, en los grandes pánicos, banqueros y comerciantes se apresuran á concentrar sus disponibilidades, para evitar los conflictos en que pudieran verse al retirar los depósitos y saldos sus clientes ó acreedores. Por eso, la sana política en los Bancos es tener en las cajas sus reservas; aun cuando, como negocio, lo era para el Banco de España tener el dinero en poder de corresponsales que le abonan el interés corriente, mientras que en sus sótanos nada le produce. Al seguir esta política, demuestra mirar al interés nacional antes que al mayor dividendo; y según traía los fondos de sus corresponsales á España, iba reponiéndolos con nuevas adquisiciones, porque no tenía medio mejor de adquirir oro.



Claro es que, aun siendo ésta su norma de conducta, el Banco no se ha negado en absoluto á tomar francos ó libras, en ningún tiempo, pues cuando el interés nacional lo ha exigido, ha facilitado esas operaciones, siendo precisamente uno de esos casos el referido por el Sr. Sánchez de Toca en la ocasión en que nuestras Embajadas necesitaban fondos por su propia representación y por la de las Naciones que les confiaron también la suya, para subvenir á los gastos de repatriación de los nacionales, no habiendo en tales casos vacilado nuestro Banco en facilitarles cuanto necesitaron ó pidieron.

Y prueba de lo que digo es que de corresponsales han venido unos 30 millones de pesetas en el año 1914, no apareciendo, sin embargo, disminuída su cuenta más que en 1.500.000. ¿Por qué? Porque según iban remesando reponía el Banco su cuenta, atendiendo, no á un interés particular, ni al de los cambios, sino al interés nacional á que me refiero, á grandes intereses sociales. Por eso, me parecía tan cruel como injusta la crítica de S. S. cuando, re-

flejando la extrañeza de las gentes, que preguntaban en Londres por qué se negaba la Agencia á recibir libras por 25 pesetas, decía que personas conspicuas en *finanzas* contestaban: «Doctores tiene la Iglesia», pues ellos no lo entendían. Lo que hay, Sr. Sánchez de Toca, es que no se pueden hacer los negocios de esa manera; porque para adquirir pesetas en Londres, era necesario negociar efectos, y esto no puede llevarse á cabo, repito, en barullo ó con tropel de gentes, interrumpido el cambio internacional, sino discutiéndose valores y mirando las cotizaciones, pues de otro modo incurriría en responsabilidad, tanto la Agencia, como el Banco de España.

Segunda afirmación que me importa hacer. El Banco no se ha negado á recibir oro en España por bajo de su par intrínseca, pues si la libra vale 25,22 pesetas, esto valdrá siempre que se presente en el Banco de España ó en cualquier otra parte. Pero una cosa es entregar moneda efectiva, y otra papel (billetes, letras ó cheques); porque entonces á lo que hay que atender es

al intercambio, que se rige por la ley de la oferta y de la demanda. ¿Cómo, si no, nos explicaríamos que la peseta, que no está hoy más sana ni más enferma que antes, en 1898 perdiese el 120 por 100 y hoy tenga beneficio? Pues porque hay que tener en cuenta esta circunstancia: que cuando la moneda se entrega en el país vale lo que vale, y cuando se ha de entregar fuera, el cambio internacional es el que rige, por las necesidades de los pagos, por los riesgos de remisión del dinero y por los múltiples factores que integran el valor en cambio.

Hay, pues, que distinguir, y cuando se habla de cambiar libras por pesetas, hay que ver si lo que se entrega es la moneda misma, ó no. Si se entrega en metálico, entonces el valor es por lo menos el de la par intrínseca; la peseta igual que el franco; la libra 25,22, etc. Pero no hay que confundir esto con el valor en cambio, cuando la moneda no se entrega aquí y hay que hacerla efectiva en su país. Entonces, repito, rige la ley de la oferta y la demanda.

Con este criterio, vamos á examinar el caso que refería el Sr. Sanz y Escartín. Se

trataba de que el Banco admitiese 40, 50 ó 60.000 libras (las que fueren, para el caso es igual), á 25 pesetas cada una; es decir, por bajo de la par intrínseca. Y el Banco se negó porque el valor en cambio era aquel día inferior, era el de 24,67. Nada más natural: el Banco no podía hacer otra cosa, ya que se le ofrecía aquí papel para hacerlo efectivo en Londres; debía, pues, aplicar el cambio del día. Suponía el señor Sanz y Escartín que éste era un cambio meteórico, fugaz, y que si el Banco hubiese de comprar millones, no regiría ese cambio. ¿Por qué no? Por esos mismos días, tomó el Banco de España 200.000 libras á 24,64, con 58 céntimos de beneficio, ó sea, 2,32 por 100 de premio; y el Banco de Inglaterra, por orden nuestra, reservó las 200.000 libras, á disposición del Banco de España; con una ganancia efectiva para nuestro Banco de 116.000 pesetas. Eso no es una ficción, es una realidad: son 116.000 pesetas ganadas en el cambio de pesetas por libras. Y todavía con posterioridad se ha hecho una nueva operación por otras 200.000 libras, con análogo beneficio. Debo



añadir que el Banco de España, fiel á su política, dijo al de Inglaterra, después que éste le hubo comunicado que había hecho la reserva de las 200.000 libras: «ahora véndanme barras de oro por esa cantidad»; y, en efecto, esas 200.000 libras se han convertido en barras de oro, ó como ellos dicen, las han bajado á los sótanos, perdiendo en esta operación el Banco de España, y ganando el de Inglaterra en la conversión; porque el oro que el Banco de Inglaterra adquiere á 77 chelines y 8 ó 9 peniques la onza standard, lo vende á 80,1, lo cual supone para el Banco de España pérdida de unas 16.000 pesetas por cada operación; mas como la ganancia había sido de 116.000, le quedan al Banco 100.000 líquidas de beneficio en cada una. Y ese oro en barras, en los sótanos del Banco de Inglaterra está, esperando ocasión para traerlo aquí.

Me parece haber demostrado que el Banco no se ha negado á operación alguna por capricho ó por no saber lo que hacía; á proceder de otro modo, hubiera incurrido en responsabilidad gravísima.

Y vamos á otro tema, en el que, continuando el símil de banca, el Sr. Sánchez de Toca ha empleado contra nuestro Banco Nacional un argumento que pudiera llamar *fiduciario*, pero sin la garantía del encaje metálico de la realidad. Me refiero á aquella afirmación según la cual el Banco de España, en ocasiones, resultaba cobrando el treinta y tantos por ciento de interés en negociación de letras. Si esto fuera así, sería usurario y merecería nuestra execración; pero afortunadamente no lo es. El Banco de España descuenta letras en plazas bancables, donde tiene Sucursal, al 4  $\frac{1}{2}$  por 100, tipo que subió en Agosto al 5  $\frac{1}{2}$  y volvió á bajar en Octubre. El descuento no es sino la anticipación de fondos al poseedor de una letra, que la hace efectiva en el acto, con una deducción, por el cómputo del interés correspondiente al tiempo que falta para su vencimiento. Cuando se trata de pueblos más ó menos extraviados, donde no es fácil hacer los cobros, se sustituye el descuento por la negociación de los efectos, teniendo en cuenta la comisión que se paga al correspon-

sal por cobrar en esos pueblos, comisión que unas veces es de 80 céntimos, otras de 40, otras de 1 por 100, según la dificultad del acceso á ellos, puesto que no es lo mismo tener que ir, verbigracia, á los pueblos altos de Cataluña que á los que están en los alrededores de Madrid. Á esta comisión agrega el Banco unos céntimos por descuento, y llega, por ejemplo, al 1,30. Este 1 por 100 se cobra al tirón, sobre la cantidad á cobrar; no es como el descuento, que se computa por los días que faltan para el cobro de la cantidad, y por tanto, siendo por lo general doce los días que se dan para el cobro, hace el Sr. Sánchez de Toca esta proporción: 1,30 es á 12 como  $x$  es á 365, y sale en efecto un  $39 \frac{1}{2}$  por 100. Pero esa proporción no puede hacerse; porque ese 1,30 de cambio no es interés del dinero, es el precio ó remuneración de un servicio, es una comisión (seguramente módica) que se paga. Y todavía S. S. agravaba la censura diciendo que se redondeaban á veces las cifras suprimiendo céntimos para facilitar las operaciones. Y es, en efecto, cierto; porque ello era preciso por

la aglomeración de efectos, que hacía muy difícil el despacho de sus liquidaciones. Esto ocurría en el mes de Agosto: hube de presenciarlo yo, porque fuimos llamados á Madrid todos los consejeros, y á diario actuaba la Comisión de operaciones con el Consejo, y era de ver el número de letras que entraban en el Banco cada día. Así resulta que se han negociado en 1914, letras por valor de cerca de 3.000 millones de pesetas, cantidad enorme, que imponía un trabajo grandísimo, sobre todo si se tiene en cuenta que muchas, muchísimas letras, no pasaban de 20, 15 y hasta 10 pesetas, y desde luego la mayoría eran por cantidades inferiores á 5.000 pesetas. Y ahora, vea S. S. si puede decirse que sea precio excesivo el de 1  $\frac{1}{4}$  sobre 10 pesetas. No; son unos cuantos céntimos que se llevaban entre el Banco y el corresponsal por cobrar á veces en pueblos alejadísimos. ¿Es eso usurario?

El día pasado habló también S. S. de que el Banco, en operaciones de Tesorería, no abría sus taquillas para negociar obligaciones del Tesoro más que en Madrid. Las



abrió también en Bilbao y en Barcelona; pero es indiferente, porque el argumento de S. S. era de censura al Banco por no haber abierto la suscripción en todas sus Sucursales. Tenga presente S. S. que no se trata de una operación de las convenidas en la ley de Tesorería; que es un servicio que presta el Banco, graciosamente, ateniéndose á lo que el Gobierno pide, y en este caso indicó en un principio que la suscripción fuera en Madrid solamente, sin duda por conveniencias del Tesoro. Hubo, es verdad, alguna reclamación, y cuando, atendiéndola, el Ministro dijo que se abriese también en Barcelona y en Bilbao, así lo hizo el Banco, y en todas las Sucursales se hubiera hecho igual si se le hubiera pedido. No es, pues, éste, argumento que pueda esgrimirse contra el Banco, que presta este servicio generosamente, aunque reconozco que hay cierta obligación moral, que cumple gustoso por lo mismo.

Recuerdo también otro caso citado por S. S., el de las 100.000 toneladas de azúcar, para cuya negociación no dió facilidades el Banco de España. Yo no he preguntado

lo que pasó en este asunto, porque no lo necesitaba; me ha bastado leer *El Financiero*, donde se reseñaba, para comprender que el Banco nada tenía que hacer por el momento. El Banco de España hubiera tenido que hacer si S. S., Presidente de la Sociedad Azucarera, le hubiera dicho que necesitaba tantas pesetas en Madrid á cambio de libras en Londres, ni más ni menos; pero no podía hablar de una operación de venta de 100.000 toneladas de azúcar que requería una infinidad de tiempo para llevarla á cabo, y que no podía realizarse de una vez; porque claro es que los pagos no se sabía cómo ni cuándo se iban á hacer, ya que sólo se hablaba de efectuarlos contra el embarque de la mercancía, cuando se hiciera. No se trataba, pues, propiamente de una operación que se hubiese negado á S. S. al cambio corriente. Yo, al leer esto, entendí que se proponía á S. S. desde Inglaterra lo que se llama en el comercio *una opción*, limitada á saber si se podía contar con 100.000 toneladas en España, á qué precio y en qué condiciones. Creo, además, que la operación no se hubiera

hecho en ningún caso, aun con las mayores facilidades del Banco, porque cuando de Inglaterra no volvieron á acudir aquí y tomaron el azúcar en otra parte, sin duda es porque la encontraron más barata, que si no, no hubiera desistido por dilación más ó menos, tanto más cuanto que no dice S. S. que el Banco se negara á la operación; á lo sumo se tomaría tiempo para adquirir datos. La operación no se efectuó porque los ingleses saben bien comerciar y querrían averiguar qué mercancía había aquí y en otras partes y á qué precios, para luego adquirirla donde más les conviniera.

Y como son ya las diez y media, dejaré para el día próximo el examen de las cuestiones principales que entraña el tema que se debate.

#### **Sesión del martes 9 de Marzo de 1915.**

**El Sr. Conde de Torreánaz:** La noche pasada hice algunas modestísimas observaciones sugeridas por la brillante disertación del Sr. Sánchez de Toca, recogiendo.

puntos sueltos, cargos aislados dirigidos contra el Banco de España. Hoy añadiré algunas más, brevemente; porque insisto en mi afirmación de la noche anterior y es la de que se necesita una preparación técnica, de que carezco, para tratar debidamente el asunto. Pero me creí en el caso de poner algunos reparos á las indicaciones de S. S., y resumiré lo que dije para continuar y recoger de paso algunos cabos sueltos que quedaron.

Fué mi primera afirmación, que había sido política del Banco Nacional la de no tener excesiva cantidad de existencias metálicas en poder de corresponsales extranjeros; porque entendía, á mi juicio con razón, que donde deben estar es en sus cajas, ya que, si es verdad que hoy no se utiliza el oro para el canje de billetes, no es menos cierto que estas reservas responden de los billetes, y una buena política aconseja proceder en todo caso como su destino demanda, como si hubiera necesidad de efectuar el cambio; aparte de los riesgos que ofrece situar el metálico fuera de España. Y dije que esto lo hace el Ban-



co atento al interés público; que, por lo demás, era buen negocio tener sus fondos en cuenta de corresponsales, porque rinden un buen interés.

Esto explica que no haya habido precipitación en atender á las gentes que, como decía el Sr. Sánchez de Toca, acudían en tropel á las Agencias á cambiar libras por pesetas; pero, no obstante, se adquirió oro, aunque evitando la excesiva acumulación en poder de corresponsales. El año pasado, á pesar de tener mucho dinero fuera, cuando todo el mundo procuraba repatriar sus fondos, el Banco, sin embargo, no desatendió las necesidades nacionales y aumentaba sus existencias en el extranjero, verbigracia, para repatriación de españoles y de los rusos domiciliados en Alemania. Lo mismo hizo con las demandas de Riotinto, debidamente atendidas por el Banco, puesto que de allí no reclamaron más y mostraron su satisfacción y gratitud. Y pudieran multiplicarse los ejemplos.

El segundo punto de que me ocupé fué el de señalar las diferencias entre el valor intrínseco de la moneda y el valor en cam-

bio, procurando precisar bien el léxico, que reconozco maneja S. S. muy bien. Y aduje la responsabilidad en que hubiera incurrido el Banco si hubiese facilitado cantidades á precios distintos de los del mercado, que se rigen por la única ley de la oferta y de la demanda, como demostró el Sr. Salvador, cuando siendo Ministro de Hacienda la utilizó con éxito, y tanto que, según cuentan, decía él que hubiera podido bajar los cambios á la par, y si no lo hizo fué por prudencia. (*El Sr. Salvador: Yo de ninguna manera influí en el mercado.*)

Examiné después el caso de las 100.000 toneladas de azúcar, caso que el Sr. Sánchez de Toca trató con la elevación debida, como caso de interés público. Y yo decía que no se le debió proponer al Banco un negocio determinado, sino que fué más bien algo así como un teorema ó especulación científica, acerca de la manera de exportar y cobrar la mercancía, sin negocio de momento. En otros términos, creo que ello fué un tanteo, una opción que hicieron á S. S. para saber si podría contarse con ese número de toneladas de azúcar y en

qué condiciones; pero no dijo S. S.: «necesito tantas pesetas para tantas libras», en cuyo caso, las hubiera encontrado.

Traté á continuación de los descuentos y de la negociación de letras, porque S. S. había dicho que el Banco Nacional cobra á veces intereses usurarios. Me parece que quedó claro que no se trata de descuentos ni de interés propiamente de capital, sino de negociación de letras en que entran las dos cosas: el descuento, según los días del anticipo, y la comisión, que es, sobre todo, lo que más importa. Y aquí está uno de los cabos sueltos que deseo recoger, porque me parece que no acabé de explicar por qué en ciertos momentos se redondeaba la comisión, según decía el Sr. Sánchez de Toca. Esto de suprimir las fracciones en el cambio duró poco tiempo, pero hubo necesidad de hacerlo así, porque otra cosa era imposible, dado el cúmulo de letras que entraban en el Banco de España y había que liquidar una por una; ni sé cómo pudieron resistir aquel trabajo los empleados que terminaban á las dos de la mañana, y que se simplificó igualando los cam-

bios, como digo, sin perjuicio para el comercio, hasta tal punto, que al volver á la normalidad, casi todos querían que se continuara con el anterior sistema, que sin duda les tenía cuenta. Además, al Banco de España le interesa, y lo sabe S. S. bien, porque tengo entendido que así se le ha indicado á la Azucarera, que se gire con preferencia sobre plazas bancables; que al Banco le interesa más descontar letras sobre plazas del Reino que negociar efectos sobre pueblos.

El último punto de que traté fué el de la suscripción de obligaciones, por lo que se refiere al detalle de si para ello se habían habilitado ó no las Sucursales, manifestando que no había hecho sino cumplir las órdenes del Gobierno.

Y dicho esto, vamos ahora á ver lo que significan los Bancos privilegiados y la intervención que deben tener en las crisis económicas para justificar su privilegio.

Fué, como saben los Sres. Académicos, larga y apasionada durante el siglo pasado la cuestión suscitada entre Bancos libres



y privilegiados ó de Estado. Discutían los economistas con gran calor sobre las ventajas de unos ú otros, siendo principalmente franceses é ingleses los más ardientes partidarios de la libertad de Bancos. Y, ¿cómo no habían de serlo, si algunos sostenían hasta la libertad de la acuñación de la moneda? Y yo digo que teóricamente tenían razón, porque el crédito no puede ser objeto de monopolio, es inherente á toda persona que ejerce el comercio ó la industria, y el billete, como los pagarés y las letras de cambio, no es más que un instrumento de crédito. Pero á pesar de esto y del ejemplo, brillante, de los Bancos de Escocia, que se presentaba siempre como modelo de regularidad y buenos servicios, con una adaptación á las necesidades del país de que carecen los privilegiados; á pesar del ejemplo que también daban los Bancos libres de los Estados Unidos, en la región llamada Nueva Inglaterra (Massachusetts, Connecticut, Rhode-Island, Maine, etc.); á pesar de todo esto, es lo cierto que en los hechos, en la realidad, vencieron los que defendían el monopolio de la

circulación fiduciaria, que estimaban semejante al de la acuñación de la moneda, pues del mismo modo que el Estado era el único que podía batir moneda, debía ser el único con facultad de emitir billetes sustitutivos de la moneda ó representativos de ella.

Prácticamente se resolvió la cuestión en casi todas las naciones, en favor de los Bancos de Estado, ó mejor, en favor de los Bancos privilegiados, concediendo á grandes sociedades el monopolio de la emisión; porque se entendió que el Estado, del mismo modo que es mal comerciante, mal fabricante y mal industrial, es también mal banquero, y de hecho, casi todos los Bancos de Estado han dado resultados funestos, convirtiéndose en fábricas de papel moneda con el desprestigio consiguiente del billete y empobrecimiento de las fuentes generales de riqueza. Ha prevalecido en régimen de Bancos lo que en general prevalece en el régimen económico, ó sea el intervencionismo; es decir, no el Estado produciendo ó vendiendo, sino el Estado interviniendo. En efecto,

intervienen los Estados con sus leyes y con su fiscalización, pero el monopolio lo ejercen las grandes sociedades concesionarias, que son las que constituyen los llamados Bancos nacionales. En España lo tenemos por el decreto de Echegaray del año 1874, que dió el privilegio al Banco de España, concluyendo con el derecho de emisión de los demás Bancos. Pero es evidente, que este privilegio en tanto puede sostenerse, en cuanto produzca mayores ventajas ó beneficios que la libertad.

Veamos, pues, cuáles son estos beneficios, que examinaremos en estos cuatro conceptos capitales: 1.º Gran difusión del crédito por el billete único; 2.º Servicios de Tesorería que al Estado prestan en circunstancias normales, y en las extraordinarias, mediante empréstitos que le proporcionan recursos para satisfacer grandes necesidades nacionales, de guerra ó de colonización; 3.º Regulación del cambio internacional por los *stocks* ó aprovisionamientos de moneda y moderación de la circulación fiduciaria por los distintos medios como esto puede hacerse, por el alza

del descuento y también restringiendo la circulación de billetes pequeños, régimen seguido en España, y antes en Inglaterra, donde se recuerda la célebre frase de Walter Scott cuando se quiso impedir á los Bancos de Escocia que emitiesen billetes chicos, inferiores á 5 libras: «Esa es una medicina—decía—que podrán necesitar en Inglaterra, pero que no nos la hagan tomar á nosotros que estamos sanos y buenos»; y 4.º y último concepto: Auxilios por el crédito á la industria, al comercio y al ahorro nacional, sobre todo en los días de pánico y crisis económica.

El billete único. Es el primero y más notorio beneficio de los Bancos privilegiados de emisión; porque, es claro, siendo uno solo el Banco emisor, es uno solo el billete que difunde por todo el país, y por la protección que el Estado le dispensa, tiene valor liberatorio para los pagos, constituyendo esto una ventaja enorme para ser, como la moneda, común denominador de todos los valores. Esta ventaja se ha apreciado hasta donde hay libertad de Bancos, verbigracia, en Escocia, donde los unos admiten



los billetes de los otros; pero diariamente hacen las compensaciones de los saldos que resultan por la entrada de billetes, que devuelven á sus respectivos Bancos, pagando en billetes del Banco de Inglaterra, pues si no tendrían que hacerlo con especies metálicas, con todos los inconvenientes que esto tiene por la facilidad, rapidez y flexibilidad que requieren los cambios, que de manera tan prodigiosa sirven á la riqueza misma. Una de las ventajas mayores del billete único es que cesa la competencia y se robustece el crédito. En España hemos visto cuán rápidamente se generalizó el billete del Banco Nacional.

Y es ésta ocasión de contestar al Sr. Sánchez de Toca á propósito de lo que dijo de la reserva bancaria; porque claro está, el billete necesita estar bien garantido, no sufrir depreciación, tener la confianza del público; lo cual se relaciona con la materia de las reservas, punto en el que debo señalar alguna divergencia de apreciación con S. S.

Manifestaba S. S. que las reservas tienen distintos conceptos en los Bancos; que una

es la reserva metálica, que consiste en el encaje metálico ó disponibilidades de oro y plata para responder al pago de los billetes, y otra es la reserva propiamente bancaria, que es la proporcionalidad de las disponibilidades con las obligaciones exigibles á la vista ó en plazo breve; y á esta reserva es á la que daba S. S. más importancia. Pero al hablar de esta reserva, hablaba, refiriéndose al Banco de España, de su fondo de reserva, como cosa equivalente, cuando en realidad ese fondo no es sino un aumento de capital; porque de él no se puede disponer sino en caso de liquidación, ó cuando los intereses por dividendos no lleguen al 6 por 100. La principal misión del fondo de reserva es sanear el activo, en el sentido de que como no es una obligación á pagar sino en casos lejanos..... (*El Sr. Sánchez de Toca*: No; eso es en los Bancos ordinarios; en los nacionales se atiende al momento crítico.) Para eso hay otras reservas especiales que tienen todos los Bancos europeos; pero lo que cae en el fondo de reserva, como con frase gráfica suele decirse, es como si cayera

en la ratonera, porque no vuelve á salir. También el Banco de Inglaterra tiene una reserva de la cuarta parte del capital social, ó de propietarios, como allí dicen. Este capital es de 14  $\frac{1}{2}$  millones de libras esterlinas y el fondo de reserva es de 3  $\frac{1}{2}$ . En España, según nuestra ley, es de un 10 por 100, y ha ido aumentando sobre ese tipo libremente, de 15 millones á 20, y ahora á 22.

Pero decía S. S. que daba más importancia á la reserva bancaria que á la del encaje metálico, que S. S. diferenciaba, haciendo consistir aquélla en el sobrante de disponibilidades para responder á las obligaciones exigibles en plazo corto ó á la vista, y afirmaba S. S. que en el Banco de Inglaterra esa reserva era de un 40 por 100. (*El Sr. Sánchez de Toca*: Del Debe, no del capital social.) Indudablemente. Hoy ha disminuído un poco, porque según el Balance de fines de Febrero, es el 35 por 100. Pero esto no es aplicable á nuestro Banco Nacional. Hay en todo esto una confusión evidente. Porque esa reserva del Banco de Inglaterra es de billetes que no circulan

aún, que tiene el Banco en reserva, para sus operaciones, y para los casos extraordinarios, de afluencia de descuentos ó de grandes pánicos. Ese 35 por 100 no es todo él de billetes con garantía oro, puesto que en el Banco de Inglaterra, aun cuando, como sabe S. S., la ley del 44 está inspirada en la llamada Escuela metálica, según la cual el billete desplaza una cantidad igual á su valor en oro, es decir, que para dar 20.000 libras en billetes, es necesario que las haya en oro, admite, sin embargo, la ley una parte de garantía de cartera, en Deuda del Estado, que representa sobre poco más ó menos una quinta parte. (*El Sr. Sánchez de Toca*: 375 millones.) Por consiguiente, el 35 por 100 que habíamos dicho que era reserva de billetes, no es en su totalidad metálica, porque hay que descontar la reserva de cartera, estando los billetes en circulación garantizados con exceso en oro. (*El Sr. Sánchez de Toca*: Es según el departamento de que se trate: si se trata del de Banca, sí, y si del de Emisión, no.) Hablamos del de Banca, porque el de Emisión, cifra siempre la cantidad to-



tal, y esa tiene por contrapartida  $\frac{1}{3}$  de garantía de cartera y el resto en oro; pero los billetes del departamento de Banca, del de Emisión proceden, y por tanto, la misma garantía tienen y en igual proporción.

Decía yo que no se puede aplicar este sistema á nuestro Banco; porque el de Inglaterra está montado de otro modo que los de España, Francia é Italia, no pareciéndose aquél más, en cierto modo, que á los de los Estados Unidos que tienen la garantía en obligaciones del Estado federal, depositadas en la Tesorería federal, y á cambio de ellas reciben el 90 por 100 en billetes, con la obligación de tener en sus cajas  $\frac{1}{3}$  por lo menos en metálico del importe de las obligaciones exigibles. Pero aunque el sistema no es igual, la reserva de nuestro Banco de España me parece de una gran fuerza; porque, ¿cuál es el exceso que tiene de encaje metálico, según la proporcionalidad legal? Pues, en números redondos, 500 millones, que responden de poco más de 600 de obligaciones exigibles á la vista; es decir, un 80 por 100, que es más que el 35 por 100 del Banco de Ingla-

terra. Para evitar la suspensión de su ley constitutiva, los ingleses se han hecho cautos, y acumulan sus reservas de billetes para poder descontar en gran medida en momentos críticos ó de pánico, y no lleguen á faltarles billetes; porque esa reserva disminuye rápidamente en tales circunstancias, y ahora mismo que no son normales, aumentan las operaciones y baja la reserva, y en lugar del 40 es ya el 35 por 100, y si aumentaran las necesidades, bajaría aún más, y quizás hubiera necesidad de suspender la ley del 44, aunque no parece probable; porque el régimen de cheques ha venido á sustituir en gran escala á los billetes. Pero nuestro Banco, con 500 millones de exceso de encaje metálico en la hora actual, está en una situación fuerte, fuertísima, puesto que las obligaciones exigibles importan poco más de 600 millones. (*El Sr. Sanz y Escartín*: Es que la plata tiene consideración muy distinta.) Cierto; pero va aumentando de día en día el refuerzo del oro, y la proporcionalidad es del 80 por 100 en oro y plata. Además hay otras reservas especiales, que aun cuando



no se llamen así, son verdaderas reservas, como la que existe para la compra de oro, para las diferencias de los cambios y otros imprevistos.

Con todo esto no quiero sino hacer resaltar la solidez, el prestigio y la fortaleza de nuestro Banco Nacional.

Tendré que dejar para otro día lo que aún me falta que decir, por ser la hora acostumbrada de levantar la sesión.

#### **Sesión del martes 16 de Marzo de 1915.**

**El Sr. Conde de Torreánaz:** Temo seros demasiado molesto ocupando noches sucesivas vuestra atención, y he de procurar, por lo mismo, terminar á todo trance en la de hoy.

Hablé en la última de la lucha entre los partidarios de los Bancos libres y de los privilegiados, durante el siglo pasado, y dije que la realidad se impuso decidiendo el pleito á favor de los privilegiados, esto es, concediendo los Estados el privilegio de la emisión á grandes Sociedades ó Compañías, á las cuales únicamente se reservó

la facultad de emitir billetes. Y añadí que este privilegio sólo puede sostenerse en cuanto las ventajas que de ello resulten sean mayores que las que resultarían de los Bancos libres, indicando que estas mayores ventajas ó beneficios deberían examinarse en estos cuatro aspectos principales: primero, difusión del crédito, que es maravillosa por el billete único; segundo, servicios al Estado, que en tiempos normales son los servicios de Tesorería, y en los extraordinarios son los empréstitos que libran á aquél de la usura; tercero, su intervención como poder regulador y nivelador del cambio internacional, mediante el acopio de existencias metálicas, y su defensa, principalmente por el descuento, además de la vigilancia en la circulación fiduciaria para que ésta sea la debida; y cuarto y último, auxilios á las entidades de la producción, del comercio y de la industria, fomentando la riqueza general del país.

Y empezando por el primer punto, ó sea ventajas del billete único, hube de hablar con tal motivo de las reservas bancarias; porque el billete, en tanto es útil, en cuan-

to es aceptado por todo el mundo sin discusión, admitiéndose como moneda, y esto no se consigue sino mediante la reserva bancaria, ó metálica, que es en nuestros Bancos continentales la única y verdadera reserva bancaria. En este punto he de insistir hoy todavía, por que lo considero de importancia capital y entiendo que no quedó tan claro como yo deseara lo que expuse el día anterior. No se puede hacer cargo más grave que el que hizo el Sr. Sánchez de Toca cuando afirmó que es deficiente la reserva de nuestro Banco Nacional, y como mi opinión es enteramente contraria, y creo tener razón, he de esforzarme en que el asunto resulte perfectamente claro. Los demás tienen menor interés.

Después de todo, S. S. no expuso más que dos cargos fundamentales contra el Banco Nacional de España: primero, el de su espléndido aislamiento en medio del desastre general, no cuidando sino del dividendo del accionista, sin interesarse en el bien público, que es la salud general; y segundo, la deficiencia en su reserva bancaria. De lo primero algo he dicho

ya, y algo más he de decir después; pero me importa, ante todo, hablar, como de cosa principal, repito, de las reservas.

El Sr. Sánchez de Toca no podía negar que la reserva metálica del Banco de España es holgadísima, porque esto es un hecho. Pero decía, ¡ah!, esa no es la reserva bancaria, esa responde al canje de billetes y no á otras obligaciones igualmente exigibles á la vista. La reserva bancaria es el conjunto de disponibilidades, el ahorro que se ha venido haciendo en tiempos favorables, para aprovecharlo cuando los tiempos sean malos favoreciendo al comercio y haciendo frente á sus compromisos del día ó de plazo breve. Pues bien: yo insisto en que no hay más reserva bancaria que la metálica, que es la que da el margen de disponibilidades en billetes. Al poner S. S. en contraposición la reserva bancaria de Inglaterra con la de España, no advierte que son cosas completamente distintas aquellas reservas y el llamado fondo de reserva de nuestro Banco Nacional. Las primeras figuran, como disponibilidades, en el activo, en el Debe; y el fon-



do de reserva, que en rigor es aumento de capital, figura en el pasivo, en el Haber; siendo, por consiguiente, no disponibilidad, sino responsabilidad y obligación. La reserva bancaria tiene por contrapartida el capital social ó el sobrante en cuenta de ganancias y pérdidas, y la emisión circulante de billetes; mientras que el Fondo de reserva en nuestro balance tiene por contrapartida el capital que trabaja, el que está moviéndose, el activo, el que funciona. Son, pues, cosas completamente distintas, y es importantísimo no confundir una reserva con otra, porque de esa confusión proviene el calificar de deficientes las del Banco de España.

Lo que aquí es equivalente á la reserva bancaria de Inglaterra es el exceso de la reserva metálica en su proporcionalidad con la emisión de billetes. ¿Por qué? Porque esa es la disponibilidad que el Banco tiene, aquello de que puede echar mano en circunstancias extraordinarias para hacer frente á las necesidades de la plaza; ese es el margen verdadero de emisión, que de nada le serviría el legal si no tuviera



suficientes reservas, como no fuera mediante decreto de curso forzoso. Así que la reserva bancaria en los Bancos continentales (no en el de Inglaterra, que tiene normas distintas), esta reserva, lo mismo que la de Francia, Alemania é Italia, es el exceso en la proporcionalidad establecida, es lo que sobra en metálico, para responder al canje de los billetes, ó sea, repito, el margen de cobertura metálica. Así, cuanto mayor sea la reserva, mayor será la disponibilidad. Pero vamos aún á poner más en claro esto, viendo cómo funciona el Banco de Inglaterra, que es el ejemplo que invoca el Sr. Sánchez de Toca; y lo mismo puede decirse de los del Norte de América, que son parecidos en cuanto á la inflexibilidad de emisión, por lo cual unos y otros necesitan esa reserva de billetes. Para comprenderlo bien, voy á hacer breves indicaciones acerca del Banco de Inglaterra y de su régimen, porque ello dará luz y hará ver más claramente la imposibilidad de comparar su reserva bancaria con nuestro Fondo de reserva.

El Banco de Inglaterra se rige por la ley

del 44, inspirada por Sir Robert Peel, representante de la llamada escuela metálica, según la cual, el billete desplaza siempre una cantidad igual á su valor en oro, excepto un margen libre del que no puede pasar, que es la garantía de cartera, Deuda del Estado, que se fijó en un tanto igual al capital social, que era de 14  $\frac{1}{2}$  millones de libras esterlinas. Esta cantidad se ha elevado después á 18 millones. Lo que exceda de esta cantidad, que el Banco emita en billetes, ha de pagarlo en plata ó en oro: tres cuartas partes en oro y una cuarta parte en plata. Sin embargo, el Banco de Inglaterra no ha usado de esta facultad que le concedió la ley, y ha pagado siempre en oro sus billetes. El Banco se divide en dos departamentos: el de Emisión y el de Banca. El primero no hace más que emitir billetes, recibiendo en cambio oro, y pagar los que se presentan al canje, quemándolos ó destruyéndolos, y, por tanto, del pasivo sale una cantidad igual que del activo; del pasivo en billetes, del activo en oro. El departamento de Banca es el que realiza todas las operaciones propia-

mente bancarias, de giro, descuento y préstamo, y cuando necesita billetes tiene que pedirlos y pagarlos en oro al departamento de Emisión. Sólo cuando se dió la ley, recibió toda la reserva de billetes con garantía de Deuda del Estado; pero los que ha adquirido sobre esa cifra los ha pagado en oro al departamento de Emisión. Esa reserva le sirve para funcionar, porque con ella, que son sus disponibilidades, es con lo que opera, y el día que le faltasen billetes no podría operar y tendría que cerrar. Tal fué el conflicto que se produjo en las tres grandes crisis de 1847, 1857 y 1866, crisis resueltas del único modo posible: suspendiendo los efectos de la ley y dando al Banco facultad de emitir sin contrapartida metálica.

En el Debe del departamento de Banca figura esa reserva de billetes, que es la que no está en circulación, porque la que lo está, como que la tiene el público y no el Banco, sólo figura en el departamento de Emisión, en el pasivo, donde está cifrada toda ella (la que queda en poder del Banco y la que está en poder de particulares)

como deuda de la que responde el Establecimiento. De modo que para saber cuál es el total importe de la circulación, no hay sino restar de esa cifra de la emisión el importe de la reserva del departamento de Banca. Este departamento nada tiene que ver con lo que circula; porque si alguien quiere cambiar billetes, los lleva al departamento de Emisión, donde le darán oro por billetes, y éstos se destruyen ó quedan. Por eso siempre se dan nuevos los billetes.

Analicemos ahora uno de los balances del Banco de Inglaterra. Como son brevísimos, he copiado el último para explicar sus partidas.

3 de Marzo de 1915.—Departamento de Emisión.

Pasivo (*Liabilities*); es decir, responsabilidades, obligaciones.

Primera y única partida: Billetes emitidos, 76.965.995 libras.

Activo (*Assets*); esto es, ingresos, recursos.

Primer renglón: Deuda del Estado consolidada, 11.015.100 libras.



Segunda partida del Debe: Otros valores públicos, 7.434.900 libras.

Tercera y última: Oro acuñado y lingotes, 58.515.995 libras.

Total, igual al pasivo: 76.965.995 libras.

Llama desde luego la atención en estos balances, la originalidad de poner el pasivo á la izquierda y el activo á la derecha, al revés de como se hace en todas partes. Es una de tantas originalidades inglesas. (*El Sr. Sánchez de Toca*: La forma de esqueleto del balance es una característica.) Es verdad: es sencillísima.

Vamos ahora al departamento de Banca:

Pasivo: Capital social ó de propietarios, 14.553.000 libras.

Sobrante (*rest*), 3.687.588 libras. Este sobrante es nuestro Fondo de reserva, donde está el total de ganancias, de las que unas se reparten y otras no, la menor parte; pero todo se comprende en un solo renglón, en una sola partida. Es otra originalidad; nuestro Banco la divide en dos: *Fondo de reserva y Ganancias y Pérdidas*.

Siguen los depósitos públicos, los particulares, y las letras á siete días vista y otros



giros, que se cifran en tres partidas, que son respectivamente de 51.872.482 libras la primera, de 118.841.831 la segunda y de 45.553 la tercera.

Total, 189.000.454 libras. Ese es el pasivo.

El activo es como sigue:

Primera partida: Valores del Estado ó inversiones de renta, 26.917.424 libras.

Segunda partida: Otros valores (que son los créditos, préstamos y descuentos, confundidos en un solo epígrafe), 118.173.863 libras.

Sigue después la reserva de billetes que no están en circulación, y luego otro renglón, que forma también parte de la reserva, y se llama «oro y plata acuñada», que sirve para hacer los pagos fraccionarios y para aumentar la reserva de billetes si fuera menester, adquiriendo billetes del departamento de Emisión. Ambas partidas constituyen la llamada *reserva bancaria*, que es á la que se refiere el Sr. Sánchez de Toca siempre que habla de las reservas del Banco de Inglaterra; la primera es de libras 42.433.075 y de 1.476.092 la segunda.

Sumadas todas estas cifras del activo dan las mismas 189.000.454 libras del total pasivo.

Ahora se comprenderá bien cómo todas las dificultades que pueden sobrevenir al Banco de Inglaterra en las grandes crisis ó pánicos financieros, tienen que ser porque no basten los billetes y metálico de la reserva del activo del departamento de Banca, á satisfacer las necesidades del comercio ó de la banca libre; porque se agoten sus billetes, y tenga que suspender sus operaciones. Eso no puede ocurrir en los Bancos continentales, porque al Banco de España, verbigracia, no le faltarán billetes, disponibilidades, mientras tenga reservas metálicas abundantes para ampliar sus emisiones cuanto haga falta.

Pero el Fondo de reserva nada tiene que ver con todo esto, porque en él no se cifran disponibilidades, sino responsabilidades. El Fondo de reserva constituye una obligación del Banco, que tiene la ventaja de sanear el activo; en el sentido de que hay una parte de ganancia que se convierte en obligación no exigible en mucho tiem-

po, hasta que se liquide el Banco ó hasta que no llegue á repartir 6 por 100 de dividendo, cosa inverosímil hoy por hoy. Por eso decía yo, recogiendo una frase de la banca menuda, que lo que entra en el Fondo de reserva es como si cayera en la ratonera, igual que el capital desembolsado; una obligación del Banco, pero no exigible, y por lo mismo da holgura al activo. (*El Sr. Sánchez de Toca*: Por consiguiente, faltando á la ley de Institución del Banco, al decreto del 76, lo que el Sr. Conde de Torreánaz llama ratonera ha dejado de serlo para los accionistas del Banco.) No sé cómo puede decir eso S. S. (*El Sr. Sánchez de Toca*: Con arreglo á los Estatutos sí, y ya pondremos los artículos de los Estatutos y los de la ley cara á cara.) Lo he leído en su libro, y no veo la contradicción; creo que es una mala interpretación de S. S.

Digo, pues, que el fondo de reserva es completamente distinto de la reserva de banca. Si quiere S. S., puede compararlo con el del Banco de Inglaterra, que es el 25 por 100 del capital social, y en el que entran también las ganancias y las pérdi-

das del año. Compárelo con el *rest* del pasivo; pero no con las reservas del activo.

Decía S. S.: «¡Ah!, pero allí no se advierte el egoísmo que impera en nuestro Banco Nacional», y aludía á las quejas de los accionistas en las reuniones de cada año. Pero, ¿cree S. S. que no se quejan en las Juntas generales del Banco de España? Pues en todas se quejan de que no se les reparta todo lo que se gana, y tienen razón, porque así es. Pero esto se hace, porque se dedican grandes cantidades á sanear el activo, y así este año han pasado al Fondo de reserva 2 millones, por la baja de valores de cartera, del 4 por 100 perpetuo interior. Se sana además el activo, dedicando cantidades á la amortización de inmuebles y mobiliario. Se sana también llevando toda la cantidad de valores en suspenso—los que llaman en Francia enfermizos ó *en souffrance*—á la cuenta de pérdidas, en su totalidad, aunque en realidad no se pierda todo y se cobren gran parte de esos valores; pero de este modo, la cartera comercial es una verdad, y hay holgura en el activo. Se sana, por último,



con otras cuentas de previsión para las compras de oro, y cuando había diferencias en los cambios en daño, para saldarlas; etc., etc.

Á lo que es reserva de banca corresponde el exceso de reserva metálica, porque ese exceso es la ampliación que puede tener la emisión de billetes de Banco. En números redondos es hoy de 500 millones, y según el Real decreto de 5 de Agosto puede el Banco emitir por cantidad igual á esa reserva hasta 2.500 millones, ó sea con cobertura metálica total por los 500 millones restantes; disposición que el señor Navarro Reverter censuraba con razón, en cuanto no es ese el régimen de los Bancos continentales, que siempre suponen una parte con garantía de cartera. Pero se justifica, sin embargo, lo que ha hecho el Gobierno, ya que por decreto no se podía hacer otra cosa, y en cambio no distinguía de oro y plata para la cobertura de aumento de emisión. Tal es, pues, la verdadera reserva bancaria, semejante á la del Banco de Inglaterra; con ella ha de compararse, comparando cosas análogas y no distintas.



Creo que esto queda ya suficientemente claro.

El Banco de Inglaterra necesita su reserva de billetes para poder operar en tiempos normales y en los difíciles que puedan presentarse. Si no los tuviera, ¿con qué operaría? Con el metálico no puede ser, dado el volumen de sus operaciones y la enorme suma de valores que representan. Los Bancos operan con billetes, que es el instrumento natural de sus operaciones. El de España tiene la reserva de los que puede emitir por su encaje metálico, y el de Inglaterra los que guarda, para descontar y para pago de las obligaciones á la vista y de plazo breve. Esta reserva es fuerte, pero va disminuyendo la proporcionalidad con las obligaciones á la vista; porque son anormales las circunstancias, y posible es, aunque no probable, que lleguen á agotarse sus recursos, en cuyo caso tendría que cerrarse el departamento de Banca ó suspenderse de nuevo la aplicación de su ley constitutiva. Es esa, á mi juicio, una deficiencia del sistema.

Concluiría en pocos minutos, porque de

los tres puntos que me restan, dos no han sido objeto de impugnación de parte del Sr. Sánchez de Toca; pero como deseo decir algo más acerca del supuesto aislamiento del Banco de España, que es otro de sus cargos principales, lo dejaré para el día próximo, sintiendo tener que molestar nuevamente vuestra atención.

**Sesión del martes 23 de Marzo de 1915.**

**El Sr. Conde de Torreánaz:** En las dos noches precedentes me he ocupado de la reserva bancaria por ser punto al que daba y doy la mayor importancia, llegando, en resumen, á tres conclusiones, derivadas de esta tesis fundamental—en contraposición de la mantenida por el Sr. Sánchez de Toca—, es á saber: que reserva bancaria y reserva metálica son términos iguales en todos los Bancos continentales, ó mejor aún, en todos los Bancos del mundo, excepción hecha de los de Inglaterra y los Estados Unidos. Y de esta tesis deducía las tres conclusiones siguientes: 1.<sup>a</sup> Que la reserva bancaria ha de buscarse en el activo

de los Bancos, que es donde están las disponibilidades; y dentro del activo, en las Cajas de metálico; y para hablar con más propiedad aún, en el sobrante del encaje metálico con relación á la masa circulante de billetes emitidos; porque eso es de lo que pueden disponer y guardan como reserva para el porvenir, reserva de billetes que es el instrumento necesario para sus operaciones. 2.<sup>a</sup> Que el Fondo de reserva es cosa distinta, y ha de buscarse en el pasivo, porque es obligación ó responsabilidad, y como tal y por no ser exigible en el momento, ni probablemente hasta la liquidación del Banco, es elemento apreciable para saneamiento del activo, pues cuantas más sean las partidas no exigibles del pasivo, tanto mayor será la holgura del activo. De confundir el fondo de reserva con la reserva bancaria, procede el que el Sr. Sánchez de Toca haya atribuído deficiencia en las reservas del Banco de España. Y 3.<sup>a</sup> Que la reserva de nuestro Banco Nacional no sólo no es deficiente, sino que es holgadísima: es en números redondos de 500 millones que, compara-

dos con las obligaciones exigibles, que son unos 600, representa el 80 por 100, y bien depuradas las cifras, llega al 82. Es así que el Sr. Sánchez de Toca entiende y afirma en su libro que la reserva bancaria no ha de ser inferior á la tercera parte de las obligaciones exigibles; luego es evidente que si llega al 80 por 100, ha de reputarse holgadísima. Y ahora comprenderéis por qué decía yo que esperaba que el Sr. Sánchez de Toca había de rectificar y darme la razón, puesto que de antemano me la había dado, al fijar ese *mínimum* de reserva bancaria.

El Sr. Sanz y Escartín me interrumpió cuando yo de esto hablaba, diciéndome que en la proporción de nuestro Banco entraban el oro y la plata, mientras que en el de Inglaterra era toda de oro. Es verdad; pero también lo es que en España se dobla la cifra, y además la proporcionalidad del oro y de la plata en el encaje metálico del Banco de España es de 49 y 51 por 100 respectivamente, y aún me atrevo á decir que en estos momentos debe de andar ya por el 50 por 100 de



cada metal, de modo que aun no dando valor alguno á la plata, siempre quedaría representada por el 50 por 100 nuestra reserva; superior, por tanto, á la del Banco de Inglaterra. No se escandalice el señor Sánchez de Toca porque yo diga esto, que afirmo con pleno convencimiento, mientras S. S. no me demuestre lo contrario.

Y basta de reservas. Me he ocupado de ellas con motivo del billete de Banco, que es el primer aspecto en que debía ser examinada la actuación de los Bancos nacionales, supuesto que el billete ha menester de la reserva para que sea admitido y circule como moneda.

El segundo aspecto se refiere á los servicios que el Banco presta al Estado, que en tiempos normales son los de Tesorería, y en los anormales los de facilitarle los recursos extraordinarios que necesite. En este punto he de ser muy breve, ya que no hay oposición alguna entre S. S. y yo. Lejos de eso, S. S., precisamente en el primer capítulo de su obra, trata de la materia de modo tan magistral, que no acertaría yo á



reproducir nada semejante, y no he de intentarlo por lo mismo. Baste decir que el Banco presta servicios al Estado, que nadie discute, atendiendo al pago de sus obligaciones dentro del país y en el extranjero; y como no suelen coincidir las fechas de los ingresos del Tesoro con las de los pagos, le anticipa lo necesario, y por el convenio de Tesorería puede abrirle crédito en cuenta corriente hasta 75 millones, extendido, por interpretación del Ministerio de Hacienda, á otro tanto de lo que en oro tiene el Banco por cuenta del Estado, alcanzando hoy (según creo) á unos 110 ó 112 millones de pesetas. Este es un servicio importantísimo, mediante el que marchan al día todas las obligaciones del Estado sin el menor retraso y con la mayor regularidad.

En circunstancias extraordinarias, de guerra ú otras grandes empresas nacionales, los Bancos proporcionan al Estado recursos que de otro modo no podría obtener, sino pagando crecidos intereses. Baste recordar la época anterior al año 74, cuando los empréstitos se hacían con intereses

usurarios, de un 60 ó un 70 por 100, que fué lo que dió lugar á la creación del Banco Nacional ó privilegiado, según paladinamente se declara en el preámbulo del decreto del Sr. Echegaray. Durante nuestras guerras coloniales, en cambio, el Banco de España facilitó hasta 1.100 millones de pesetas al Gobierno á un interés, que entonces se consideró módico, de 5 por 100, interés que, concluída la guerra, logró el Sr. Fernández Villaverde que se rebajara al 2  $\frac{1}{2}$  por 100, más tarde reducido al 2, que es hoy el interés recíproco entre Banco y Tesoro. Y nada más sobre esto.

En cuanto al tercer punto, el Banco como regulador del intercambio de los valores nacionales, también he de decir muy poco; porque no hay desacuerdo entre el Sr. Sánchez de Toca y yo. Es evidente que el Banco Nacional, como la más fuerte potencia económica del país, influye de modo más eficaz que ningún otro agente en la regulación de dichos valores, manteniendo, ó procurando mantener al menos, la paridad intrínseca de la moneda dentro y fuera del

país, y también de los signos representativos de ella, mediante la adquisición en gran escala de las especies metálicas, sobre todo del oro, y mediante su defensa para evitar el éxodo ruinoso de las mismas, cuando este peligro se inicia. Y ello se logra principalmente, como expone S. S. á maravilla, por medio del alza del descuento, allí donde el oro circula. En España también sufre alteraciones el descuento, á pesar de no circular el oro; aunque obedeciendo á otras razones; porque cuando sube el interés del dinero, bajan los valores públicos, y conviene evitar el agio y la especulación, que aumentarían de modo ficticio la circulación fiduciaria, inflándola con daño tal vez del cambio. Por eso se ve el Banco obligado á subir el descuento cuando sube el interés del dinero en determinadas proporciones; lo cual es decir que el Banco interviene además en la normalidad de los cambios, mediante una vigilancia cuidadosa de la circulación de sus billetes, procurando evitar que por exceso resulte inflada la circulación, como igualmente que resulte contraída por insu-

ficiente, pues de ambas maneras se perjudica el interés público. Que el Banco de España se ha preocupado de esto y ha contribuído con su esfuerzo á la nivelación del cambio internacional, es innegable: á eso obedecen sus grandes adquisiciones de metal amarillo, preparando el porvenir en que pueda circular el oro. Leeré, para terminar este punto, lo que con relación á él se dice en la Memoria de este año á los accionistas:

«Momento es éste para manifestaros la conducta seguida por el Banco cuando en el mes de Agosto se interrumpió el cambio internacional por falta de tomadores del papel que se ofrecía. En aquellos críticos momentos, cuando la única preocupación de todos era reembolsarse de los fondos existentes fuera de España, el Banco, no obstante las crecidas cantidades que tenía en el extranjero, dió facilidades para la negociación de libras esterlinas, conducta en la que persistió hasta que se elevó de nuevo el precio del cheque, para no agravar el problema del cambio. Así entiende el Consejo que cumple el Banco su verda-



dera misión: adquiriendo papel sobre el extranjero, á fin de reforzar sus existencias de oro, pero cuidando en todo momento de no alterar el mercado, para evitar los perjuicios que originan al país el alza y las oscilaciones del cambio.»

Y llegamos al cuarto y último punto, en el que ya no hay la misma conformidad entre el Sr. Sánchez de Toca y yo, y es el que se refiere á los auxilios que los Bancos nacionales prestan á la producción, al comercio y á la industria en general. Aquí es donde S. S. emplea aquella frase que, envuelta en la mayor corrección, es en el fondo excesivamente severa para el Banco de España, cuando habla de «su espléndido aislamiento en medio de la ruina general del país». Sin eufemismos, quiere decir lo de espléndido, un muy egoísta aislamiento.

Que el Banco de España, por lo mismo que es la mayor potencia económica del país, puede ayudar y ayuda al fomento y á la circulación de la riqueza, es indudable, y por eso cabalmente tiene muchos detrac-



tores (claro es que no incluyo á S. S. entre ellos), porque no encuentran auxilio en él; y no lo encuentran, porque no tienen crédito, pues no hay que olvidar que el Banco es un establecimiento mercantil, y no de beneficencia. En circunstancias ordinarias ayuda al comercio, sobre todo mediante el descuento de sus efectos, como lo prueba la cantidad relativamente grande de lo que importa su cartera comercial; porque el descuento significa anticipación de fondos, y al anticipar los vencimientos, se activan y multiplican maravillosamente los rendimientos útiles de la producción y del tráfico, que no sólo requieren trabajo, sino también capital, que es lo que el Banco facilita en condiciones ventajosas. Pero cuando son más estimables ó precisos estos servicios, es en circunstancias críticas y extraordinarias como las del año último.

Á consecuencia de la guerra, y, sobre todo, por las moratorias decretadas, que impedían á nacionales y extranjeros disponer de los valores domiciliados en los países en que se daban, tanto por lo que hace á los valores públicos, como á los

saldos de cuentas corrientes y depósitos, se creó un estado de pánico y angustia general, en los meses de Agosto y Septiembre principalmente, que repercutió en España con caracteres no menos alarmantes: se suspendió el giro internacional, y no sólo los que tenían valores en el extranjero, sino los que nada tenían fuera, se sintieron también sobrecogidos y se apresuraron á retirar sus ahorros y saldos de cuentas corrientes y depósitos, comprometiendo la solvencia de los Establecimientos de crédito y de los banqueros, que se vieron amenazados de bancarrota, á pesar de la firmeza de su crédito y de la realidad de sus medios y reservas, ya porque temieran las gentes que aquí ocurriera lo que en el extranjero y se decretaran también las moratorias, ó quizás más, por esa solidaridad de intereses que los enlaza á todos, á los unos y á los otros, aun los más lejanos y apartados. Yo lo presencié en Bilbao y en Santander; y vi cómo día tras día se retiraban los ahorros y saldos de los Bancos en cantidades cada vez mayores; y lo que yo presenciaba en Santander y Bilbao

ocurría en toda España; y entonces todo el mundo volvía los ojos al Banco Nacional, y no os quepa duda: los que tenían crédito pudieron descontar, y los que ofrecían garantías estatutarias obtuvieron los préstamos que deseaban, para poder hacer frente á estos pagos y devoluciones que de improviso se demandaban.

Debo aquí hacerme cargo de una observación de S. S. que implicaba una censura al Banco, y es que desde los primeros momentos circuló una orden á todas sus Sucursales, previniendo á los Directores que no hiciesen operaciones de alguna importancia sin consultar con la Central. Y es cierto, esa orden se dió con el mejor deseo y con un fin patriótico, creyendo prestar —y á mi juicio se prestó— un gran servicio al país; porque se quería evitar que hubiese falta de unidad de criterio para conceder ó negar operaciones; se quería evitar, así las nerviosidades de larguezas indebidas, como los espasmos de contracciones excesivas del crédito, proviniendo del Banco Nacional. Quiso éste dar la norma de conducta. Y, ¿cuál fué ésta? Precisamente

la que dicta S. S. en su libro: la de actuar como en tiempos normales, como si nada extraordinario ocurriera; es decir, que el Banco de España, sin preocuparse de la situación crítica del país, daba crédito al que lo tenía ú ofrecía garantías aceptables. También es verdad—no tengo para qué negar nada—que se rebajaba algo del margen de pignoración en los valores, que si son del Estado es del 80 por 100, y cuando no son del Estado es el fijado previamente á los mismos: algo se rebajaba, repito; pero esto se hacía atendiendo á la inestabilidad de sus cotizaciones, por las grandes fluctuaciones del mercado y oscilaciones bruscas en los precios, y, como el Banco no debía pedir reposición de garantías para no agravar el pánico, se prevenía dando algo menos del margen correspondiente á la cotización del día.

Que el Banco ha auxiliado á la industria y al comercio, en la gran crisis de 1914, no tiene duda; no hay más que ver las cifras relativamente elevadas de la cartera comercial del Banco con relación al año 13 anterior, y se verá que sólo en descuentos



y negociación de efectos aumenta en 500 millones, y en 600 comprendidos toda clase de créditos. Me parece que ésta es cantidad algo importante, para que pueda decirse que el Banco ha vivido en aislamiento. No; el Banco estuvo constantemente al habla con el Gobierno para conocer las reclamaciones y estudiar el modo de atenderlas, siendo justas; y al habla también con el público, á la vista de los intereses generales del país y en relación con las entidades, aun las más modestas, del comercio y de la industria, que son siempre las más numerosas. Mas así como al tratar de la reserva bancaria, expresaba la esperanza de llegar á acuerdo con S. S., ahora en este otro aspecto de la cuestión debo declarar que temo no ha de haber el mismo acuerdo; porque siempre cabrá la apreciación de que se pudo hacer más, y como el *posse*—dicen—no lo niegan los teólogos, no he de negarlo yo tampoco. Me basta, sin embargo, afirmar y probar que se hizo lo suficiente; y que fué lo bastante, se prueba por el hecho de que la situación se salvó, sin bancarrotas ni quiebras, que



no se registraron en región alguna de España.

Téngase en cuenta que el auxilio prestado por el Banco es mucho mayor del que revelan las cifras de sus operaciones; porque auxilio no cifrado es el que representa la concesión de créditos que no llegaron á utilizarse. En Santander, por ejemplo—y cito este caso, porque como he dicho lo presencié—, los Bancos locales hubieran llegado á la quiebra seguramente, y hubieran arrastrado á ella á gran parte, si no á todo el comercio de la plaza, si personado en ella el Subgobernador 1.º y enterado de la solidez de las carteras de los Bancos, no les hubiese ofrecido, como sin reservas les ofreció, cuanto pudieran necesitar para cumplir sus compromisos. Y bastó esto, para que nadie volviera á pensar en retirar sus depósitos ó ahorros. Otro tanto ocurrió en Bilbao, y así lo confiesan los comerciantes de ambas plazas, y es de suponer que esto no sería una excepción y que en Barcelona y en todas partes ocurriría lo mismo; ya que no estoy yo informado al detalle de cuanto se hizo, pues, como

os dije el primer día, no formo parte de la Comisión de operaciones del Banco de España.

En cuanto á la nota de egoísmo, ó al cuidado preferente del Banco de repartir buenos dividendos, yo puedo decir al señor Sánchez de Toca que aquí también, como en Inglaterra, en todas las Juntas de accionistas se repite la misma queja porque no se les reparten todas las ganancias. Sin ir más lejos, este año se presentó por escrito una proposición pidiendo que los dos millones dedicados al Fondo de reserva se contrapasasen á la cuenta de ganancias y pérdidas. Naturalmente, el Banco no accedió; porque prefiere dedicar parte de sus ganancias al saneamiento del activo, unas veces llevándolas al Fondo de reserva, cuando lo cree necesario, como este año ha ocurrido por la baja de los valores; otras veces, destinando fuertes cantidades al quebranto en las compras de oro. Baste saber que en los cinco últimos años asciende á 18 millones lo que el Banco de España ha sufragado por quebranto en esta atención: cuatro millones y medio en 1914

y seis millones en 1913. Todos los años suele separar una cantidad para amortizar los inmuebles, y otra para amortizar la partida de valores en suspenso, que son los que llaman en Francia enfermos ó *en souffrance*. Este año la cifra consignada para esta atención importa 6.300.000 pesetas; es decir, su total valor, á pesar de que no todo se pierde y ha de cobrarse una gran parte; pero ello prueba que el Banco no mira tanto—aunque mire como es su deber, puesto que al fin se trata de una Sociedad mercantil—al interés particular de sus accionistas, como al público que considera preeminente y por encima de todo.

Por último, dedica también cantidades á la Caja de Pensiones de sus empleados, para enjugar el déficit siempre, y este año último también tuvo la previsión necesaria para la reforma que se proyectaba, si bien no ha llegado á realizarse. En una palabra: el Consejo de Gobierno atiende con exquisito cuidado al saneamiento de su activo, que es hoy holgadísimo, porque todas sus partidas son verdad, y más bien exceden á su valoración.

Creo haber contestado á los cargos formulados por el Sr. Sánchez de Toca contra nuestro Banco Nacional, especialmente á los dos más graves: la deficiencia de la reserva y el llamado «espléndido aislamiento» del Banco de España.

Voy á leer sin embargo, para concluir repasándolo, el capítulo de cargos que resume S. S. en la página 15 de su obra. Dice así:

«Las principales deficiencias consisten: En que no ha respondido sino con noción muy vaga á sus funciones de Banco Nacional.»

He examinado estas funciones bajo cuatro aspectos principales, encontrando que el Banco ha respondido, no de una manera vaga, sino de modo muy preciso y categórico, á sus deberes como Banco Nacional.

«Que en sus actuaciones no repercute lo bastante el sentir que su institución no se reduce al ordinario proceder de una de tantas Sociedades anónimas por acciones, pues el Banco de España no atañe sólo al interés de sus accionistas, sino que es tam-



bién una grande y fundamental institución de interés público que afecta á todo el conjunto de la existencia social de España, de cuya economía procede.»

También he desvanecido este cargo, demostrando hoy mismo que atiende ante todo al interés público, sin descuidar el de los accionistas.

«Que como custodio y administrador de la suprema reserva bancaria y de las disponibilidades de la circulación en nuestra economía nacional impresionó á las gentes cual gestor que sobrepone el interés particular al interés público.»

Éste viene á ser el mismo cargo.

«Que en él no resplandeció la noción de cuál es la finalidad capital de las reservas bancarias concentradas en un Banco Nacional privilegiado.»

He dedicado dos sesiones á este asunto, y creo haber demostrado que el Banco de España ha cuidado de que su reserva sea eficaz, y, repito, que lo es tanto como la del Banco de Inglaterra.

«Que no ha sido el banquero prudente y sagaz que acumula en tiempo normal la



reserva de que ha de tener acopio para el momento crítico del pánico.»

«Que se desentendió de las normas más elementales para la administración de las supremas reservas financieras por un Banco Nacional privilegiado.»

Ambos reparos están contestados, como el anterior, en todo lo dicho acerca de las reservas de nuestro Banco. Y por fin:

«Que tampoco hizo estima de que el tratamiento más eficaz para calmar los vértigos del pánico financiero consiste en que los depositarios de la suprema reserva y de las disponibilidades financieras de un país faciliten á esa hora el crédito con iguales facilidades que en el período normal.»

Esa ha sido cabalmente la norma de conducta del Banco de España en el período angustioso del año 14, de que os he hablado esta noche; y como no hay más cargos, considero cumplido mi propósito de defender al Banco de cuantos le ha dirigido el Sr. Sánchez de Toca. Pero ahora digo que tales cargos constituyen lo accidental, lo episódico, en este hermoso libro que tengo en la mano, libro que he leído con

verdadera delectación y aprendido mucho en él, cuya lectura recomiendo á los señores Académicos por eso mismo, porque llena cumplidamente el precepto didáctico de Horacio: *Lectorem delectando, pariterque monendo.*

Sesión del martes 27 de Abril de 1915.

**El Sr. Conde de Torreánaz:** En realidad, nada tengo que rectificar al Sr. Sánchez de Toca, en el sentido de restablecer el verdadero significado de manifestaciones ó conceptos del discurso con que he molestado vuestra atención en noches sucesivas; pero por cortesía, replicaré brevemente, sobre todo, respecto á los dos puntos principales que hemos discutido, sin perjuicio de recoger después algunos de los incidentes que con aquéllos se han intercalado.

Son las dos principales cuestiones á que me refiero: 1.ª Si el Banco de España, como Banco Nacional, prestó en la crisis económica del año pasado los auxilios debidos á la industria, al comercio y á la producción

en general; opinando S. S. que habían sido escasos. Y 2.<sup>a</sup> cuestión: Si las reservas de nuestro Banco eran igualmente deficientes, como afirmaba S. S.

Respecto de la primera, dije y ahora repito, que era y no podía menos de ser cuestión de apreciación, porque siempre y en todo cabe hacer más de lo que se ha hecho; pero yo sostuve que nuestro Banco hizo lo suficiente, puesto que evitó quiebras y suspensiones de pagos que no ha habido en España, á pesar de no haberse decretado en nuestro país moratorias, que no son sino suspensiones generales de pagos, autorizadas por la ley ó por los Gobiernos.

En cuanto á las reservas, decía S. S. que yo atribuía á mi tesis el carácter de verdad matemática y, en efecto, para mí es un *axioma* que las reservas en nuestros Bancos continentales no son ni pueden ser distintas de las metálicas. Afirmaba yo, que la reserva bancaria no es el fondo de reserva; el cual constituye una obligación, y como tal, figura en el pasivo: la reserva es disponibilidad, y tiene que figurar en el activo.

Ahora bien: ¿con qué responde el activo á la obligación del fondo de reserva? En algunos Bancos de Europa responde con valores públicos afectos especialmente á esa obligación del fondo de reserva; pero esas no pueden constituir reservas bancarias, disponibilidades en momentos de apuro. En otros, como en el Banco de España, pueden, según su ley orgánica, dedicarse los sobrantes que se destinan al fondo de reserva á las operaciones ordinarias del mismo Banco, y estarán representados por efectos mercantiles ó valores comerciales, que tampoco son disponibilidades de reserva; ó habría en otro caso que reconocer que todo el activo era reserva bancaria.

Luego es evidente que sólo pueden ser reservas, ó disponibilidades, los valores en metálico, ó en billetes que lo representan. En Inglaterra los billetes de la reserva figuran en el activo, porque los ha comprado, los ha adquirido del departamento de Banca; pero á su lado figura también una partida de metálico en oro y plata acuñada, no convertida en billetes. En España, la reser-



va en el día de hoy es de 529 millones, que es lo que puede emitir, por sobrantes, ó ahorros acumulados, de oro y plata.

He de pedir á S. S. que me perdone porque le interrumpí la última noche cuando hablaba de esto, sin poder contenerme, contra toda mi voluntad, al oírle comentar los artículos 12 y 13 de la ley orgánica y 32 y 34 de los Estatutos del Banco, según los cuales del fondo de reserva se ha de suplir el dividendo cuando no llegue al 6 por 100. ¡Pero si esto ocurre en todas partes! ¡Si no es ninguna novedad de nuestro Banco! Por eso, decía yo que el fondo de reserva es un seguro de capital, y por eso en Francia, periódicamente, por ley, se dispuso que se repartiera ese fondo entre los accionistas, ya que de ellos era. Además, según el art. 21 de los Estatutos, llamados fundamentales, del Banco de Francia, siempre que los beneficios á repartir no lleguen al 6 por 100 del capital de las acciones, se tomará lo necesario del fondo de reserva para completarlo.

Véase ahora lo que dice la ley suiza en su art. 19: «El fondo de reserva será colo-



cado en valores suizos ó extranjeros, y no se les imputará interés alguno.» Y el artículo siguiente: «El fondo de reserva es propiedad del Banco, *y no podrá disponerse de él sino para cubrir pérdidas eventuales del capital.*»

La ley constitutiva del Banco Nacional de Bélgica, en su artículo 6.<sup>o</sup>, establece: «Que habrá un fondo de reserva destinado: 1.<sup>o</sup> Á reparar las pérdidas del capital social. 2.<sup>o</sup> Á suplir los beneficios anuales hasta el completo de un dividendo de 5 por 100 por acción ó parte de acción suscrita.» «La retención para constituir el fondo de reserva será el 15 por 100 de los beneficios excedentes del 6 por 100.»

En la ley alemana se consigna que: «Los beneficios líquidos se repartirán como sigue:

»a) Dividendo ordinario de  $4\frac{1}{2}$  por 100 á los accionistas.

»b)  $\frac{1}{3}$  del excedente para el fondo de reserva hasta que llegue á la cuarta parte del capital, etc.»

Y concluye diciendo:

«Cuando los beneficios no alcancen al

4  $\frac{1}{2}$  por 100, lo que falte se tomará del fondo de reserva.»

Y no digo más sobre este punto, porque, repito, es axiomático y no necesita mayores desenvolvimientos.

En cuanto á los auxilios prestados por el Banco, no he de insistir, porque ya he dicho que es cuestión de apreciación; pero debo rectificar el dato aducido por S. S. de que á Cataluña no se le auxilió más que con cuatro millones. Y ésta sí que es una verdadera rectificación; porque no han informado bien á S. S. Yo he pedido al Banco un estado de las operaciones de crédito realizadas durante el primero y el segundo semestre de 1914, en la Sucursal de Barcelona solamente, no en todas las de Cataluña; y observando que había una diferencia grande de uno á otro semestre, pue-to que importaban en el primer semestre 132 millones, y en el segundo 237, pedí un segundo estado en que no se comprendiese el mes de Julio (teniendo en cuenta que por ser el primero del segundo semestre pudieran renovarse todas las obligaciones pendientes y contraerse nuevas para aten-

ciones de viajes de verano, etc.), y se limitase á los cuatro meses de Agosto, Septiembre, Octubre y Noviembre, que fueron los de mayor alarma, resultando que en esos cuatro meses importaron 151.292.938 pesetas. Es decir, que en el primer semestre fueron 132 millones, y en los cuatro meses citados, más de 151; esto es, 20 de exceso aproximadamente en los cuatro meses, y más de 100 en el semestre. Estos son datos oficiales, indubitables.

De otras cuestiones, entrelazadas con éstas, recogeré brevemente algunas, según vaya haciendo de ellas memoria.

Del léxico, verbigracia, hablaba S. S., en primer término, contestando á una indicación mía. Yo creo que, en efecto, tiene su importancia. (*El Sr. Sánchez de Toca*: Cuando hay matemáticas verdad, sí; pero cuando es jerga, no.) Ofrece alguna garantía de acierto, pero no absoluta. Su Señoría es maestro en la materia; maneja el léxico bancario magistralmente, y, á pesar de eso, se equivoca, á mi juicio, alguna vez. No tiene nada de particular; ya lo dijo Horacio: «*aliquando bonus.....*»

Contradijo después S. S. aquella manifestación mía de que el Banco realizaba un buen negocio conservando sus existencias de oro en poder de corresponsales, y sin embargo, es también axiomático que es mejor negocio obtener el beneficio del interés que abonan dichos corresponsales, que tener el oro improductivo en los sótanos del Banco; á pesar de lo cual, el Banco ha huído siempre de tener más de lo preciso en poder de corresponsales, porque aparte de que puede tener sus quiebras el tenerlo fuera, no es ese su destino, ni por tanto debe ser esa su situación.

Pero S. S. aludía con este motivo á cosa muy diferente, como son los créditos en el extranjero, y decía que en lugar de ser negocio, resultaban costosos, porque devenían un buen interés. Y es verdad; pero yo me refería á lo que era propiedad del Banco de España, no á los créditos, que eran cosa distinta; los créditos se abrieron por el Banco en 1908, con perjuicio de sus intereses y en beneficio del país, precisamente por la dificultad que originó la recogida de monedas de 5 pesetas para hacer



la selección de la buena moneda, por lo que el público rechazaba la plata, y como no era posible aumentar la emisión de billetes por falta de oro para mantener la proporcionalidad legal, ni era fácil adquirirlo en aquellos momentos, hubo que arbitrar un recurso para poder aumentar la circulación de billetes, y ese recurso fué el de los créditos en el extranjero; recurso eventual que el Banco abandonó en cuanto pudo comprar oro suficiente. Y eso mismo cabe decir de los otros créditos abiertos en Madrid, de que S. S. habló también, de los 90 millones tomados á préstamo para vivir dentro de la ley de 1902, guardando la proporcionalidad exigida entre determinadas partidas del activo y del pasivo. De este recurso se valió el Banco de España, estimándolo perfectamente lícito, y así hube yo de sostenerlo ante el Sr. Osma, Ministro de Hacienda, quien lo aceptó con la condición de que fuera pignoraticio el crédito. Al Sr. Sánchez de Toca le parecía que nosotros en aquella sazón, en vez de eso, debiéramos haber pedido la modificación ó suspensión de la ley. Se pidió en



todos los tonos, haciendo entretanto esfuerzos para vivir dentro de ella; pero los Gobiernos, por temor principalmente á la oposición de las Cortes, no se prestaron á pedir la modificación ni la suspensión de la ley, y como dentro de ella no se podía vivir, las cosas, por su propio peso, por un *tácito consensus*, vinieron al estado actual, en que sin aplicarse la ley, no hay sin embargo disposición que lo autorice. Pero ocurre eso siempre que una ley no puede cumplirse sin daño del interés público: ocurrió en Inglaterra, donde tres veces ha sido suspendida la ley constitutiva del Banco del año 1844. En España, si el Banco hubiera cumplido la ley y vendido su cartera, ciñéndose al exacto cumplimiento de la proporcionalidad que se exigía, se hubiera quebrantado enormemente, é inutilizado por ende para el servicio de los grandes intereses económicos de la Nación y financieros del Estado. De suerte que al obrar como obró el Banco lo hizo patrióticamente, no sólo en interés de los accionistas, sino antes y sobre todo mirando al público interés, á las conveniencias generales del país.

Me calificaba S. S. de panegirista del Banco de España, y así es, en efecto; porque creo que es de las pocas instituciones que tenemos en España, bien regidas y administradas, de una fortaleza extraordinaria, de un poder económico grandísimo, proviniendo los defectos, errores ó culpas cometidas, principal si no exclusivamente de sus relaciones con el Estado; cosa inevitable, ya que se trata de un Banco Nacional. Si su circulación fué alguna vez excesiva con relación á sus reservas, así lo impusieron las guerras coloniales y las necesidades de los Gobiernos. Soy además panegirista del Banco de España, porque es un Banco á la moderna, y no anacrónico, como supone el Sr. Sánchez de Toca: anacrónico sería si siguiera los procedimientos que indicaba S. S. al insinuar que debía haberse apresurado á cambiar sus existencias plata por oro, adquiriendo todo cuanto se le ofrecía, supuesto que nada le costaba al pagar en billetes, que nada valen. Eso sí que es anacrónico, Sr. Sánchez de Toca: eso es lo que no puede ni debe hacer el Banco sin grandes miramientos y

cuidados, porque el emitir billetes supone contraer obligaciones y vivir al fiado. No debe, por lo mismo, adquirir más que lo que prudencialmente pueda, con sus ganancias, con lo que le sobre, y no emplearlo todo, porque se quedaría sin reservas y aumentaría tal vez con exceso su circulación fiduciaria, con todos los peligros consiguientes al abuso del crédito. Este año, sin embargo, lleva adquiridos á la hora presente más de 50 millones de oro, y de 67 que tenía el año 1887, ha llegado hoy á 717; es decir, que ha aumentado 650, con un costo ó quebranto de 75 millones, en números redondos, y sin excesivo aumento en la circulación de billetes. Estos procedimientos son los que llamo modernos, y creo que lo anacrónico y lo peligroso sería hacer otra cosa.

Por último, volvió S. S. á tratar de la negociación de efectos sobre pueblos; y en este punto sólo me cumple repetir lo que tengo dicho: esa negociación se llama cambio, es verdad; pero no es descuento todo él, ni, por consiguiente, interés del dinero, sino que principalmente es comisión. La

circular que leyó S. S. tenía por objeto redondear las cifras del cambio, para simplificar las operaciones en los pueblos, por la mucha aglomeración de efectos en aquellos días, que requerían liquidaciones individuales, no habiendo personal bastante para despacharlas con horas extraordinarias de trabajo. Ese 1 por 100 que se estableció no era lesivo, sino beneficioso en la generalidad de los casos, como lo prueba que cuando se restableció el cambio exacto, preciso, para cada pueblo, reclamaron la generalidad para que se volviese al sistema del tipo uniforme. Pero el cambio, claro es que comprende muchos factores, siendo, aquí como en el cambio internacional, otros tantos factores, la pequeña comisión por giro, la abundancia ó necesidad de papel, el transporte del numerario, el seguro de transporte, etc., etc.; pero en este caso, en el cambio sobre pueblos lo principal es la comisión que se paga al correspondiente. Sobre esa comisión, naturalmente, hay además la utilidad pequeña del Banco por el servicio que presta, que supone unos céntimos, quedando, por tanto, en pie



mi afirmación de que eso no es interés del dinero, sino gastos representados en la cifra del cambio ó negociación de efectos. (El *Sr. Sánchez de Toca*: ¿Y los diez céntimos?) Ya he explicado lo que significan, y no es ciertamente premio excesivo. (El *señor Sánchez de Toca*: Por un día no.) Pues si se juzgaba excesivo no se retrasaría el pago, y nada se devengaba sobre el uno por 100. Téngase en cuenta que se trataba de letras de corto vencimiento, á siete días vista, y se imponían los 10 céntimos á los ocho días.

En fin, creo que con lo dicho debo terminar mi contestación, y dar por cumplido el deber de cortesía que me ha impulsado á pronunciar estas palabras.

---



# ÍNDICE

---

Páginas.

---

**SESIÓN DEL DÍA 2 DE MARZO DE 1915.** (En que á guisa de preliminares se da contestación á cargos sueltos dirigidos al Banco de España.)

Peticiones á granel á la Agencia del Banco de España en Londres en el verano de 1914: razón de que no fueran atendidas sin cambio internacional en cotización de valores: norma de conducta del Banco en punto á situación de sus disponibilidades metálicas.—Distinción entre la paridad intrínseca en los valores monetarios y los valores de cambio en los representativos de papel moneda: examen del caso práctico del Sr. Sanz Escartín.—Descuentos y negociación de efectos sobre pueblos: el descuento representa el interés del dinero: la negociación representa el cambio, en que el principal factor es la comisión de cobro de los corresponsales.—Suscripción de las obligaciones del Tesoro en las ventanillas del Banco.—El negocio de las 100 000 toneladas de azúcar de la Sociedad General Azucarera.....

7 á 23

SESIÓN DEL DÍA 9 DE MARZO DE 1915.  
(Recapitulación. Cuestiones fundamentales á tratar respecto de los Bancos Nacionales de emisión. El billete único y las reservas metálicas.)

Resumen del día anterior.—Bancos libres y privilegiados: condición precisa para que se justifique el privilegio.—Los cuatro puntos fundamentales en que ha de darse esta condición. Examen del primero: el billete único y las reservas metálicas.—Distinción entre fondo de reserva y reserva bancaria: comparación de uno y otra respectivamente en los Bancos de Inglaterra y de España..... 23 á 39

SESIÓN DEL DÍA 16 DE MARZO DE 1915.  
(Continuación del estudio de las reservas bancarias.)

Resumen de la sesión precedente.—Las reservas metálica y bancaria: definición de esta última.—Régimen del Banco de Inglaterra: los dos departamentos, de Emisión y de Banca: billetes en circulación y en reserva: análisis de un balance del Banco de Inglaterra.—El fondo de reserva es saneamiento del activo, no disponibilidad: otras partidas de saneamiento de nuestro Banco Nacional.—La reserva bancaria del mismo: el Real decreto de 5 de Agosto de 1914.—Deficiencia del sistema inglés..... 39 á 55

SESIÓN DEL DÍA 23 DE MARZO DE 1915.

(Conclusión, Servicios al Estado. Regulación del cambio y circulación. Auxilios á la producción y al comercio.)

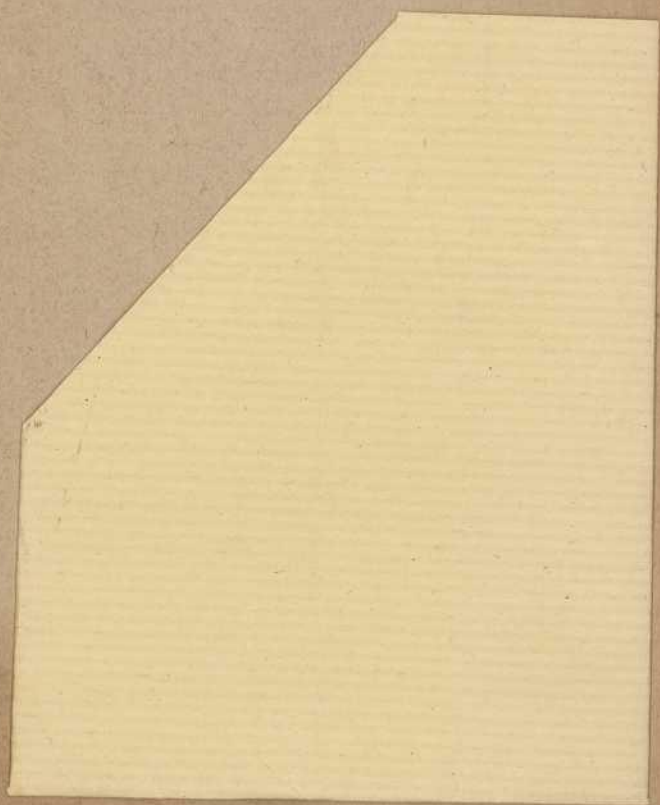
Recapitulación y conclusiones en punto á reservas. — Servicios al Estado: en tiempos normales, los de Tesorería: en circunstancias extraordinarias, los de la deuda flotante por empréstitos á módico interés. — Regulación y mantenimiento de las paridades monetarias en el intercambio de valores: el descuento y la circulación fiduciaria. Auxilios á la industria y comercio nacionales: conducta del Banco de España durante la grave crisis de 1914; orden circulada á las Sucursales: previsiones en cuanto al margen de garantía pignoratícia. — Falta de egoísmo en la actuación del Banco, por su condición de Banco Nacional, que se antepone al carácter mercantil de la Sociedad. — El libro del Sr. Sánchez de Toca .....

55 á 75

SESIÓN DEL DÍA 27 DE ABRIL DE 1915. (Réplica sobre los mismos temas.)

Que es axiomático que las reservas bancarias han de ser necesariamente disponibilidades del activo (metálico y billetes): los artículos 12 y 13 de la Ley orgánica del Banco de España y 32 y 34 de sus Estatutos, semejantes á los que rigen en los demás países respecto al fondo de reserva. — Que es

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |         |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|
| cuestión de apreciación lo relativo á los auxilios prestados por el Banco á la banca libre y al comercio en general: créditos concedidos por la Sucursal de Barcelona en el segundo semestre de 1914. — Otras cuestiones incidentales: el léxico, situación de fondos en el extranjero, créditos circunstanciales abiertos por el Banco en Madrid y en el extranjero. — Por qué soy panegirista del Banco de España: su gestión directiva no es anacrónica. — Reiteración de lo dicho acerca de la negociación de letras ..... | 75 á 88 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|





20

España. E

104